

Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang Terdaftar di BEI

Rz Nur Oktarianti*, Abid Djazuli, Choiriyah

Universitas Muhammadiyah Palembang

Penulis Korespondensi: rnuroktarianti@gmail.com*

abid.djazuli02@gmail.com, choiriyahmp@yahoo.co.id

Informasi Artikel:

Received: 21 Desember 2023, Accepted: 19 Januari 2024, Published: 04 Februari 2024

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of profitability and sales growth on stock price with capital structure as an intervening variable at tourism, restaurant, and hotel sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange. The research design used associative methods. The sampling technique was purposive sampling. The total samples were 20 companies. The technique of collecting data was documentation. The techniques used were the classical assumption model test, path analysis, and t-test. The results of this study indicate that Profitability has a significant influence on capital structure. Sales growth has a significant influence on capital structure. Profitability has a significant influence on stock price. Sales growth has a significant influence on stock price. Capital structure has a significant influence on stock price. There is no influence of capital structure mediation on the indirect influence of profitability on stock price. There is no influence of capital structure mediation on the indirect influence of Sales growth on stock price.

Kata Kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Harga Saham

1. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian di suatu negara dapat diukur dari aktivitas pasar modal yang dimiliki negara tersebut. Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor ke perusahaan emiten dan investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Pasar modal berperan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi.

Saham merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Menurut Fahmi (2016:271) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Semakin besar saham yang ditanam pada suatu perusahaan, maka semakin besar pula kekuasaan terhadap perusahaan tersebut. Saham paling banyak dipilih oleh

Published by:

investor dikarenakan keuntungan yang didapatkan atas pembelian instrumen ini lebih besar dibandingkan dengan instrumen lainnya.

Harga saham menjadi perhatian utama para investor dalam kegiatan pembelian ataupun penjualan saham. Menurut Musdalifah Azis (2015:80) harga saham adalah harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya.

Harga saham sifatnya fluktuasi setiap saat dan selalu mengalami pasang surut. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain* pergerakan harga saham sangat menentukan keuntungan yang diperoleh dimasa mendatang, sebab investor bisa membeli pada saat harga turun, dan menjual kembali pada saat harga naik. Namun, pergerakan harga saham yang terus-menerus turun bisa menjadi mimpi buruk bagi para investor karena harga saham yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin menurun. Begitu juga sebaliknya, harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga menarik minat para investor untuk membeli saham dengan harapan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Irene (2018:414), "Harga saham dipengaruhi oleh faktor internal antara lain: kinerja perusahaan dan rasio-rasio keuangan, faktor eksternal antara lain: kebijakan pemerintah, asimetri informasi kurs, dan faktor lainnya: yaitu anomali cuaca, isu-isu perusahaan seputar penggabungan usaha, akuisisi, peleburan usaha, pemecahan saham, pembagian dividen saham, dan tata kelola perusahaan". Faktor Internal merupakan faktor yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, seperti kualitas manajemen perusahaan dan struktur modal yang dimiliki, profitabilitas perusahaan, struktur hutang, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen perusahaan dan lainnya.

Januardi & Arfianto (2017) menyatakan bahwa variabel yang datang dari internal perusahaan seperti pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio keuangan lainnya dapat mempengaruhi harga saham pada suatu industri.

Menurut Nisfatul dan Suhermin (2017) struktur modal memiliki pengaruh terhadap harga saham. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal perusahaan sendiri. (Riyanto, 2016:227). Semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh hutang maka semakin, besar resiko yang dimiliki, hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.

Menurut Abid et al. (2022) profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, *asset* atau total aset maupun modal sendiri. (Sartono, 2016: 122). Profitabilitas merupakan pengukur kinerja manajemen perusahaan. Besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang baik. Kondisi yang baik ini berpengaruh pada sekuritas para emiten di pasar modal sehingga dapat meningkatkan harga saham, jumlah permintaan dan volume perdagangan saham akan meningkat.

Menurut Yunita (2019) pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan perubahan penjualan yang ada pada laporan keuangan. Sales growth yang diatas rata-rata bagi perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat dari industri dimana perusahaan itu beroperasi dan dapat mencapai

tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan meningkatkan pangsa pasar (Fabozzi dalam Satriana, 2017 : 20)

Indonesia merupakan salah satu negara di Asia yang memiliki keindahan alam dan keanekaragaman budaya sehingga menjadi salah satu destinasi wisata yang banyak dikunjungi wisatawan baik wisatawan mancanegara maupun wisatawan dalam negeri. Di beberapa negara sektor pariwisata menempati urutan paling atas sebagai sektor yang banyak menyumbangkan devisa untuk negaranya. Peranan sektor pariwisata nasional sangat penting sejalan dengan kebijakan pemerintah untuk membangun ekonomi berkelanjutan di masa mendatang.

Sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi negara Indonesia. Namun, pada awal tahun 2020 dunia digemparkan oleh virus Covid-19, sejak saat itu sektor ini mengalami kemunduran yang drastis dampak dari pandemi Covid-19. Penyebaran virus ini memperlambat pertumbuhan ekonomi baik itu secara nasional maupun dunia. Sejak adanya instruksi untuk menjaga jarak sosial atau *social distancing* kegiatan dan aktivitas dialihkan di rumah saja. Akibat dari keputusan tersebut sektor pariwisata, restoran, dan hotel menjadi lesu, hal ini mempengaruhi perolehan pendapatan dan juga kondisi kesehatan perusahaan.

Harga saham perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel mengalami penurunan sejak tahun 2019 dan berada dititik terendah pada tahun 2020. Kondisi ini sungguh memprihatinkan karena harga saham sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel turun sangat drastis dibanding tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 harga saham mengalami kenaikan namun sangat sedikit. Kini perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel di Indonesia sedang berada pada masa kritis dan berusaha untuk bangkit kembali. Nilai harga saham perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1. Nilai Harga Saham, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel

Tahun	Harga Saham (Closing Price)	Struktur Modal (DER)	Profitabilitas (ROE)	Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)
2017	814	0.5931	3.0257	2.811
2018	834.65	0.6742	2.6883	4.9335
2019	824.83	0.6557	2.3856	0.5628
2020	647.7	0.8464	-13.7237	-16.2526
2021	651.35	1.0145	-0.1022	-1.5067

Berdasarkan tabel nilai struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel dapat dilihat nilai ROE yang menggambarkan profitabilitas perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel mengalami penurunan dari tahun 2017 sampai dengan 2020, walaupun terjadi kenaikan ditahun 2021 namun nilainya masih negatif yaitu -0,1022. Nilai ROE terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu -13,7237 hal ini menunjukan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak menguntungkan. Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel

pada tahun 2020 sebesar -16,2526 hal ini menunjukkan bahwa penjualan pada tahun 2020 tidak mengalami pertumbuhan dan jauh mengalami kemunduran dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2021 nilai sales growth sebesar -1.5067 hal ini menunjukkan bahwa penjualan masih tidak tumbuh artinya kondisi penjualan masih belum membaik. Struktur modal perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang digambarkan dengan nilai struktur modal mengalami kenaikan setiap tahun, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan setiap tahun memutuskan menambahkan hutang untuk mendanai kegiatan usahanya. Hal ini tidak menggambarkan perusahaan yang sehat.

Dalam upaya memulihkan harga saham dan membangkitkan kembali kegagahan sektor ini perusahaan perlu memahami hal - hal yang mempengaruhi harga saham tersebut. Harga saham perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel mengalami perubahan dipengaruhi oleh banyak hal beberapa diantaranya yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal perusahaan tersebut.

Penelitian Abid, et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Ilahiyah (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Solechah (2018) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Devita (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sukarno (2016) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2018) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Namun beberapa hasil penelitian sebelumnya juga masih terdapat *research gap*. Penelitian Rosita (2018), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Hanif (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Saputri (2022), menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Widayanti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Hanun (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2022) menyatakan struktur modal tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham, dan struktur modal tidak mampu memediasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Dari penjelasan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran, Dan Hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kajian Pustaka

2.1. Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2017:143) harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102) Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu

cepat.. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

2.2. Pengertian Struktur Modal

Menurut Riyanto (2016:227) Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal perusahaan sendiri. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. (Sudana, 2015: 164).

2.3. Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2016:122) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, *asset* atau total aset maupun modal sendiri.”. Menurut Kasmir (2019:198) “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.”

2.4. Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Rahmi (2015:10), Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran. Menurut Kasmir (2019:107) *Sales growth* merupakan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

2.5. Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal.
7. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui struktur modal.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *non probability sampling*. Teknik sampel *non probability sampling* yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek

Published by:

Indonesia yang tidak mengalami *delisting* dari tahun 2017-2021 dan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel yang memiliki ketersediaan dan kelengkapan data selama periode penelitian tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis uji asumsi klasik dan analisis jalur (*path analysis*). Data dianalisis memakai aplikasi *software SPSS*.

3.1. Indikator Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan harga saham. Definisi operasional variabel penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.1.1. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham pada saat pasar modal sedang berlangsung, harganya ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran atas saham tersebut. penelitian ini menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) untuk mengukur harga saham perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel periode 2017-2021. Harga Penutupan merupakan harga yang diminta penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

3.1.2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan, sebagai perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Penelitian ini menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) untuk mengukur struktur modal perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel periode 2017-2021. Rumus *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.1.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun investasi. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel periode 2017-2021. Rumus *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.1.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio untuk mengetahui peningkatan penjualan perusahaan setiap periode dari tahun sebelumnya. penelitian ini menggunakan *sales growth* untuk mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel periode 2017-2021. Rumus *Sales Growth* sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)}$$

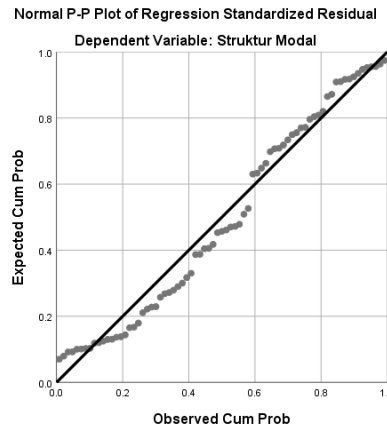
4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

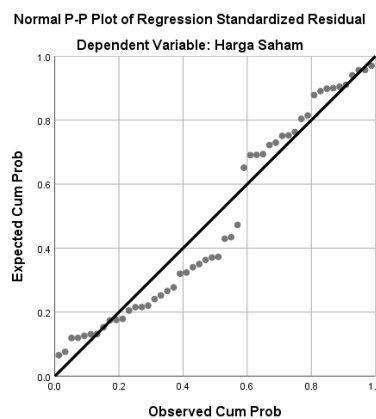
Published by:

4.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan Grafik *Normal P-P Plot*. Berikut ini adalah hasil uji normalitas grafik *normal p-p plot* untuk persamaan sub struktur 1 dan persamaan sub struktur 2:



Gambar 1. Grafik *Normal P-P Plot* Persamaan Sub Struktur 1



Gambar 2. Grafik *Normal P-P Plot* Persamaan Sub Struktur 2

Berdasarkan Gambar 1. Grafik *Normal P-P Plot* Persamaan Sub Struktur 1 dan Gambar 2. Grafik *Normal P-P Plot* Persamaan Sub Struktur 2 menunjukkan bahwa dikedua hasil uji tersebut titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada dua model tersebut berdistribusi normal.

4.1.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Cara mendeteksi terjadinya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu apabila nilai $VIF < 10$ dan nilai *Tolerance* yaitu apabila nilai $VIF > 0.10$ maka dapat dikatakan bahwa model persamaan tidak terjadi multikolinearitas dan begitu juga sebaliknya. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas untuk persamaan sub struktur 1 dan persamaan sub struktur 2:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktur 1

		Coefficients^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.949	1.054
	Pertumbuhan Penjualan	.949	1.054

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktur 2

		Coefficients^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.870	1.149
	Pertumbuhan Penjualan	.845	1.184
	Struktur Modal	.815	1.227

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada dua model tersebut menunjukkan bahwa model regresi pada sub struktur 1 dan sub struktur 2 mempunyai nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

4.1.3. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan pengujian dengan metode *Durbin Watson*. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi untuk persamaan sub struktur 1 dan persamaan sub struktur 2:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktur 1

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.780 ^a	.608	.597	.38705	2.245

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas
b. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 4 hasil pengujian autokorelasi persamaan sub struktur 1 diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 2.245 Dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 100 serta jumlah variabel independen (k) = 2 diperoleh nilai dL sebesar 1.6337 dan du

sebesar 1.7152. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan jika $dU < DW < 4-dU$ ($1.7152 < 2.245 < 2.2848$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi struktur 1 tidak terjadi autokorelasi.

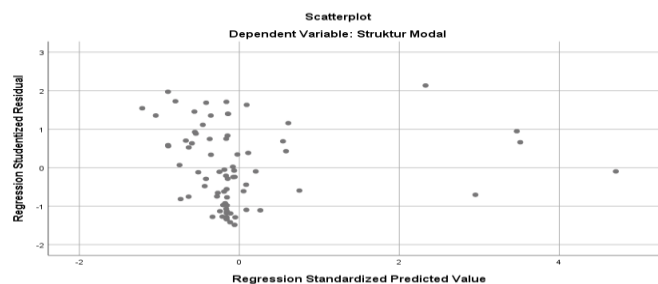
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Struktur 2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.728 ^a	.530	.500	370.39111	1.978
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

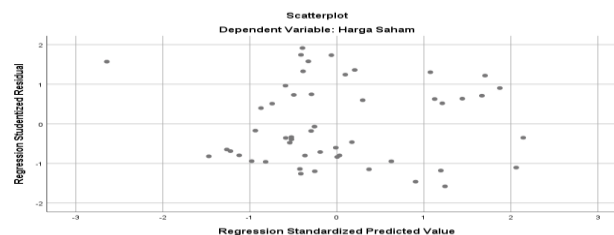
Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian autokorelasi persamaan sub struktur 2 diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1.978 dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 100 serta jumlah variabel independen (k) = 3 diperoleh nilai dL sebesar 1,6131 dan du sebesar 1,7364. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan jika $dU < DW < 4-dU$ ($1,7364 < 1,978 < 2,2636$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi struktur 2 tidak terjadi autokorelasi.

4.1.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian menggunakan grafik Scatterplot. Pada grafik dilihat ada tidaknya pola tertentu grafik plot antara *SRESID* dan *ZPRED*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heterokedastisitas untuk persamaan sub struktur 1 dan persamaan sub struktur 2:



Gambar 3. Grafik Scatterplot Persamaan Sub Struktur 1

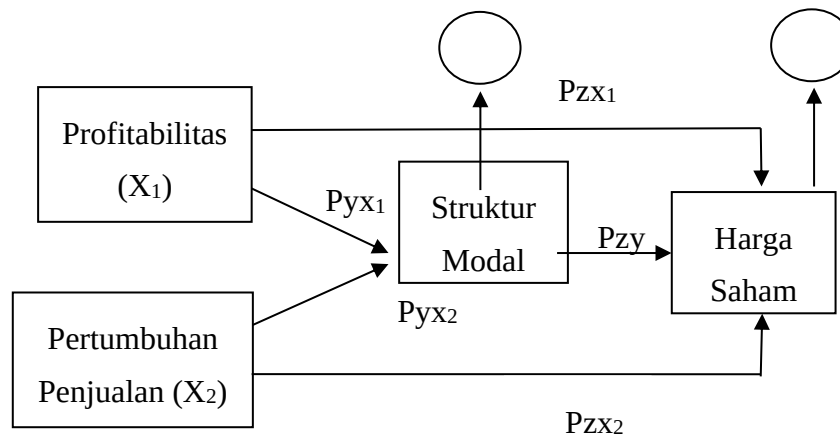


Gambar 4. Grafik Scatterplot Persamaan Sub Struktur 2

Berdasarkan Gambar 3. Grafik *Scatterplot* Persamaan Sub Struktur 1 dan Gambar 4. Grafik *Scatterplot* Persamaan Sub Struktur 2 menunjukkan bahwa dikedua hasil uji tersebut titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan sub struktur 1 dan persamaan sub struktur 2 tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4.2. Analisis Jalur (Path Analysis)

Berikut ini diagram jalur yang digunakan dalam penelitian :



Gambar 5. Diagram Jalur

Berikut hasil pengolahan data untuk sub struktur 1 diperoleh tabel *Coefficients* dan tabel *Summary* sebagai berikut :

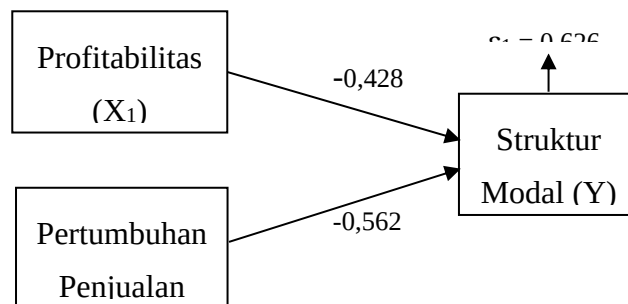
Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Sub Struktur 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 ^a	.608	.597	.38705
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas				
b. Dependent Variable: Struktur Modal				

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.707	.045		15.588
	Profitabilitas	-.019	.003	-.428	-5.646
	Pertumbuhan Penjualan	-.030	.004	-.562	-7.423

Berdasarkan Tabel 6 besarnya koefisien jalur variabel profitabilitas terhadap struktur modal sesuai dengan nilai pada tabel *coefficients* yaitu pada *standardized coefficients* beta sub struktur 1 yaitu sebesar -0.428. Untuk variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0,562 dan besar pengaruhnya sesuai dengan nilai *R square* yaitu sebesar 0,608. Maka besarnya ε_1 dapat dihitung yaitu $\varepsilon_1 = \sqrt{1 - 0.608} = 0.626$. Dari hasil diatas hubungan empiris sub struktur 1 antara variabel dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 6. Hubungan Empiris Sub Struktur 1



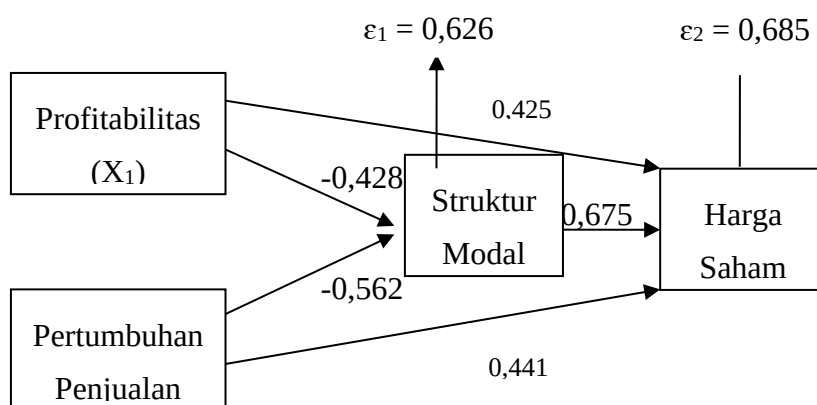
Berikut hasil pengolahan data untuk sub struktur 2 diperoleh tabel *Coefficients* dan tabel *Summary* sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Sub Struktur 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 ^a	.530	.500	370.39111
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	Sig.
1	(Constant)	482.583	76.982		6.269
	Profitabilitas	31.035	7.917	.425	3.920
	Pertumbuhan Penjualan	19.946	4.976	.441	4.008
	Struktur Modal	507.400	84.185	.675	6.027
a. Dependent Variable: Harga Saham					

Berdasarkan Tabel 7 besarnya koefisien jalur variabel profitabilitas terhadap harga saham sesuai dengan nilai pada tabel *coefficients* yaitu pada *standardized coefficients* beta sub struktur 2 yaitu sebesar 0.425, pertumbuhan penjualan terhadap harga saham memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.441, struktur modal terhadap harga saham memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.675 dan besar pengaruhnya sesuai dengan nilai *R square* yaitu sebesar 0.530. Maka besarnya ϵ_2 dapat dihitung yaitu $\epsilon_2 = \sqrt{1 - 0.530} = 0.685$. Dari hasil diatas hubungan empiris sub struktur 2 antar variabel dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 7. Hubungan Empiris Sub Struktur 2

Berdasarkan koefisien jalur dan perhitungan ϵ_1 dan ϵ_2 diatas, maka didapatkan persamaan struktural sebagai berikut:

$$Y = -0.428 \text{ ROE} - 0.562 \text{ Sales Growth} + 0.626 \dots \dots \dots (1)$$

$$Z = 0.425 \text{ ROE} + 0.441 \text{ Sales Growth} + 0.675 \text{ DER} + 0.685 \dots \dots \dots (2)$$

Tabel 8. Ringkasan Koefisien Jalur

Hubungan	Koefisien Reg. Standar	Sig.	Keterangan
$X_1 \rightarrow Y / P_{yx_1}$	-0.428	0.000	Signifikan
$X_2 \rightarrow Y / P_{yx_2}$	-0.562	0.000	Signifikan
$X_1 \rightarrow Z / P_{zx_1}$	0.425	0.000	Signifikan
$X_2 \rightarrow Z / P_{zx_2}$	0.441	0.000	Signifikan
$Y \rightarrow Z / P_{zy}$	0.675	0.000	Signifikan

Berdasarkan tabel ringkasan koefisien jalur dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar $P_{zx_1} = 0.425$. Sedangkan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap harga saham melalui struktur modal dapat dihitung dengan $P_{yx_1} \times P_{zy} = -0.428 \times 0.675 = -0.289$. Dan total pengaruh profitabilitas terhadap harga saham adalah sebesar $(P_{yx_1} \times P_{zy}) + P_{zx_1} = -0.289 + 0.425 = 0.136$.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar $P_{zx_2} = 0.441$. Sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal dapat dihitung dengan $P_{yx_2} \times P_{zy} = -0.562 \times 0.675 = -0.379$. Total pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham adalah sebesar $(P_{yx_2} \times P_{zy}) + P_{zx_2} = -0.379 + 0.441 = 0.062$.

Berikut ini tabel yang menunjukkan hasil analisis jalur pengaruh langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini:

Tabel 9. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh Langsung		Pengaruh Tidak Langsung		Pengaruh Total
Hubungan	Koefisien Reg. Standar	Hubungan	Koefisien Reg. Standar	
X ₁ terhadap Y	-0.428	-		
X ₂ terhadap Y	-0.562	-		
X ₁ terhadap Z	0.425	X ₁ terhadap Z Melalui Y	-0.289	0.136
X ₂ terhadap Z	0.441	X ₂ terhadap Z Melalui Y	-0.379	0.062
Y terhadap Z	0.675	-		

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar profitabilitas maka struktur modal akan semakin kecil. Profitabilitas yang meningkat akan menurunkan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mampu mencadangkan lebih banyak laba ditahan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akibat dari cepatnya perputaran laba yang dihasilkan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut tidak memerlukan penggunaan hutang apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi karena mampu membiayai kembali kegiatan perusahaan dengan modal sendiri berupa laba ditahan. (Pattweekongka et al., 2014).

Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu dimana di dalam membiayai kegiatan usahanya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan penggunaan struktur modal. Perusahaan lebih cenderung memakai dana internal dalam memenuhi kebutuhannya

Profitabilitas perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel pada penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka struktur modal perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel dalam penelitian ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Berdasarkan fenomena penelitian ini profitabilitas perusahaan turun dari tahun ke tahun diikuti juga dengan kenaikan struktur modal. Penurunan dratis terjadi pada tahun 2020 hal ini disebabkan oleh pandemi virus Covid-19. Pada saat itu untuk mencegah penyebaran virus Covid-19 Indonesia menetapkan aturan *social-distancing* atau pembatasan sosial.

Pembatasan sosial ini berdampak pada profitabilitas perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel. Profitabilitas yang turun ini menyebabkan struktur modal naik.

4.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya semakin besar pertumbuhan penjualan maka struktur modal akan semakin kecil. Hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan perusahaan dengan struktur modal mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi dari tahun ke tahun dikarenakan perputaran pendapatan yang cepat, sehingga mempengaruhi perusahaan mampu mencadangkan laba ditahan, sehingga akan cenderung menggunakan dana internal berupa laba ditahan untuk memenuhi kegiatan sehingga akan memiliki tingkat rasio hutang jangka panjang yang rendah (Nirmala, 2014).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi berdampak pada penggunaan hutang jangka panjang. Meningkatnya penjualan mengakibatkan meningkat juga keuntungan yang diperoleh sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri (laba ditahan) untuk membiayai operasional perusahaan dibanding dengan menggunakan utang jangka panjang. Selain itu ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan dan mengurangi modal dari hutang jangka panjang.

Pertumbuhan penjualan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel pada penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka struktur modal perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel dalam penelitian ini dipengaruhi oleh peningkatan penjualan dari tahun-tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena penelitian ini pertumbuhan penjualan perusahaan turun dari tahun ke tahun dan hal ini diikuti juga dengan kenaikan struktur modal. Penurunan terjadi disebabkan oleh pandemi virus Covid-19. Pada saat itu untuk mencegah penyebaran virus Covid-19, Indonesia menetapkan aturan *social-distancing* atau pembatasan sosial. Pembatasan sosial ini berdampak pada penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang turun ini menyebabkan struktur modal juga naik.

4.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin besar profitabilitas maka semakin besar pula harga saham. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang meningkat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu bertahan, memiliki daya saing, dan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian aset perusahaan juga tinggi sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut, dan harga saham mengalami peningkatan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atas investasi pada aset yang telah didanai perusahaan. Hal ini membuktikan baik kepada pihak internal dan eksternal bahwa kinerja manajemen keuangan perusahaan sudah efektif. Semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor. Tingginya kepercayaan pihak eksternal juga berpengaruh terhadap permintaan tersebut berdampak pada peningkatan harga saham.

Profitabilitas perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka harga saham perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel dalam penelitian ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh

keuntungan. Berdasarkan fenomena penelitian ini profitabilitas perusahaan turun dari tahun ke tahun diikuti juga dengan penurunan harga saham. Penurunan dratis terjadi pada disebabkan oleh pandemi virus Covid-19. Pada saat itu untuk mencegah penyebaran virus Covid-19 Indonesia menetapkan aturan *social-distancing* atau pembatasan sosial. Pembatasan sosial ini berdampak pada profitabilitas perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel. Profitabilitas yang turun ini menyebabkan harga saham ikut turun.

4.3.4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula harga saham. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik. Hal ini mempengaruhi penilaian positif investor atas perusahaan tersebut mengakibatkan peningkatan permintaan saham. Peningkatan berdampak pada peningkatan harga saham. (Hanif; 2017)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila, perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat maka keuntungan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Maka dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan para investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan terus meningkat.

Pertumbuhan penjualan perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka harga saham perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel dalam penelitian ini dipengaruhi oleh peningkatan penjualan dari tahun-tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena penelitian ini pertumbuhan penjualan perusahaan turun dari tahun ke tahun dan hal ini diikuti juga dengan penurunan harga saham. Penurunan penjualan dratis terjadi disebabkan oleh pandemi virus Covid-19. Pada saat itu untuk mencegah penyebaran virus Covid-19, Indonesia menetapkan aturan *social-distancing* atau pembatasan sosial. Pembatasan sosial ini berdampak pada penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang turun ini menyebabkan harga saham ikut turun.

4.3.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, Semakin besar struktur modal maka semakin besar pula harga saham. Struktur modal mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. DER berpengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih untuk mereka. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan dana yang disediakan oleh kreditur untuk menghasilkan laba. (Ircham; 2014)

Penelitian ini membuktikan dalam menentukan keputusan investasi investor menjadikan struktur modal salah satu tolak ukur dalam investasi yang akan dilakukan pada perusahaan tersebut. Pengelolaan struktur modal memengaruhi risiko keuangan perusahaan secara langsung. Penggunaan lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham Namun, penggunaan utang yang lebih besar juga biasanya akan menyebabkan harapan akan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. hal ini juga memaksa manajer untuk lebih bekerja dengan efektif dan efisien supaya hutang yang

digunakan sebagai alternatif pendanaan tersebut dapat menghasilkan *return* yang tinggi seperti yang diharapkan oleh investor.

Struktur modal perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel pada penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka harga saham perusahaan pariwisata, restoran, dan hotel dalam penelitian ini dipengaruhi oleh pendanaan ekuitas dan utang perusahaan. Berdasarkan fenomena penelitian ini struktur modal perusahaan naik dari tahun ke tahun dan hal ini diikuti juga dengan penurunan harga saham. Kenaikan tertinggi struktur modal terjadi disebabkan oleh pandemi virus Covid-19. Pada saat itu untuk mencegah penyebaran virus Covid-19, Indonesia menetapkan aturan *social-distancing* atau pembatasan sosial. Pembatasan sosial ini berdampak pada struktur modal perusahaan. Nilai struktur modal yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mendanai usaha menggunakan hutang tentunya hal ini berdampak pada harga saham. Kenaikan struktur modal ini menyebabkan harga saham turun.

4.3.6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan harga saham. Hal ini berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui struktur modal. Struktur modal sebagai variabel mediasi tidak dapat merubah hubungan profitabilitas terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara langsung profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Koefisien regresi pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham lebih besar dibandingkan dengan koefisien regresi pada pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap harga saham yang melalui struktur modal.

4.3.7. Pengaruh Pertumbuhan penjualan Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan harga saham. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui struktur modal. Struktur modal sebagai variabel mediasi tidak dapat merubah hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara langsung pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Koefisien regresi pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham lebih besar dibandingkan dengan koefisien regresi pada pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham yang melalui struktur modal.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tidak ada pengaruh mediasi struktur modal pada pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap harga saham. Tidak ada pengaruh mediasi struktur modal pada pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Daftar Pustaka

- Abid, D., Novita, R. D., & Choiriyah, C. 2020. The Effect of Profitability, Company Size and Capital Structure on Stock Prices in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 3(2), 101-112.
- Agus Sartono. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.
- Astuti, W., Rinofah, R., & Primasari, P. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 2(2), 93-105.
- Aziz, Musdalifah, dkk. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*. Deepublish. Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2016. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 3, Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawan, A. N. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JIM (Jurnal Ilmu Manajemen)*, 4(2).
- Devita Angelina, Kadek Irrine, and I. K. Mustanda. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, no. 3,
- Fabozzi, Frank J. dan Drake, Pamela P. 2009. *Finance: Capital Markets, Financial Management, And Investment Management*. Hoboken: John Wiley & Sons
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Hanif, W. A., & Prabowo, S. C. B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(2).
- Hanun, A., & Ratnawati, K. 2015. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal* (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal manajemen*, Universitas Brawijaya.
- Ilahiyah, D. N. H., Ibnatur, N. R., Sopiha, I., Putri, N. L., & Sari, P. K. 2021. *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Akuntansi Dewantara*, 5(2), 97-111.
- Irham, M., Handayani, S. R., & Saifi, M. 2014. *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham (Studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012)*. Brawijaya University.

- Januardi, N. V., & Arfianto, E. D. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Efisiensi Operasi, Dividend Payput Ratio, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Dan Non-Sistematis (Studi pada Perusahaan Non-K keuangan Indeks LQ45 Periode 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 391-404.
- Jogiyanto., 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10). BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Laila, Nisfatul., & Suhermin. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6, 2461-0593.
- Nirmala, Aulia. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Prespektif Pecking Order Theory*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen, Universitas Brawijaya. Malang.
- Oktavia, Irene., & Nugraha, K. G. S. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham*. UNEJ e-Proceeding.
- Patweekongka, Supawadee, and KulkunyaNapampech. 2014. *Determinants OF Capital Structure: Evidance From Thai Lodging Companies, King Mongkau's Institute of Technology Thailand*. *International Journal Arts and Sciences*. 7 (4), 45-52.
- Rahmi. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth dan Aktivitas terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, Vol 1, No. 1, Oktober 2015, ISSN: 2338-4786.
- Rosita, N. W. A., Isharijadi, I., & Murwani, J. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar di BEI. *In FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi* (Vol. 6, No. 2).
- Saputri, N. C. K. 2022. *Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman di BEI Tahun 2016-2020) (Doctoral dissertation, UPN Veteran Yogyakarta)*.
- Solechah, S., Andini, R., & Hartono, H. 2018. Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sukarno, M., & Sitawati, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi*, 23(44).
- Tandelin Eduardus, 2017. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE , Yogyakarta.

Widayanti, Luh Putu; Triaryati, Nyoman; Abundanti, Nyoman. 2016. *Pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata*. PhD Thesis. Udayana University.

Yunita, I., & Mayliza, R. 2019. Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

